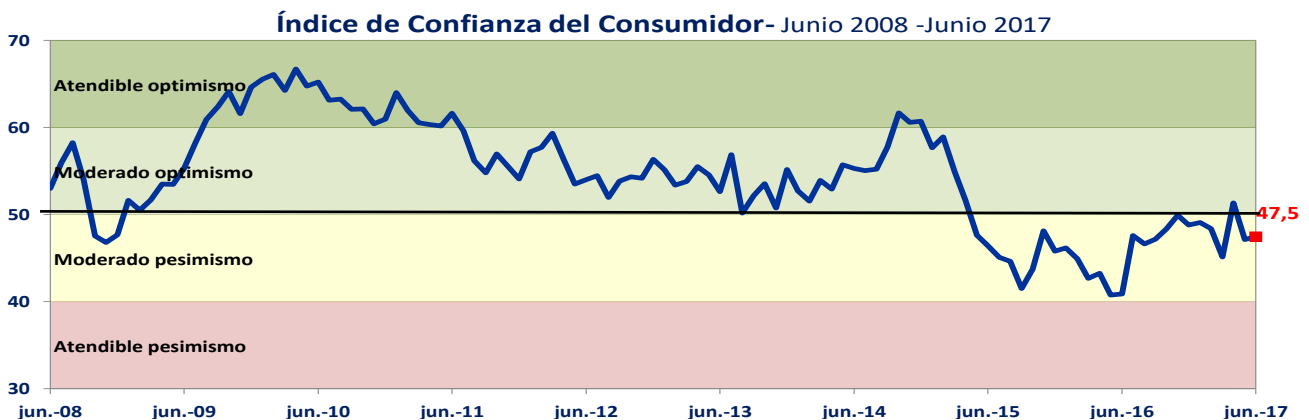


Cátedra SURA de Confianza Económica

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR (ICC) – JUNIO 2017

El mes de junio estuvo pautado por la estabilidad en materia de confianza económica, ya que luego de la contracción del mes de mayo, en junio el ICC recuperó 0,3 puntos, quedando en 47,5 (0,7% superior al ICC de mayo). La estabilidad del ICC se debió a su vez a que los tres subíndices que lo componen permanecieron en niveles similares a los que se ubicaron tras la caída de mayo. De esta manera, tras meses previos de marcada volatilidad, al término del primer semestre del año la confianza se mantendría en zona de moderado pesimismo y en los mismos niveles del segundo semestre de 2016, aunque superiores al del primero de 2016 -etapa de mínimos históricos de la confianza del consumidor-. La Predisposición a la compra de bienes durables, subíndice que más se contrajo entre enero-junio de 2016, es el que más se recupera en el primer semestre de 2017, contribuyendo a explicar la relativa recuperación del consumo privado en este período. Los “otros indicadores de confianza económica” en junio en general muestran también variaciones de menor magnitud respecto a mayo, y en dirección de una recuperación parcial de las contracciones de ese mes. En términos semestrales, al comparar contra enero-junio de 2016 se percibe menor pesimismo en materia de inflación y desempleo y mayor preferencia por la moneda nacional, siendo que la percepción de la capacidad de ahorro no logra recuperarse, sino que -mínimamente- profundiza las contracciones de 2015 y 2016.

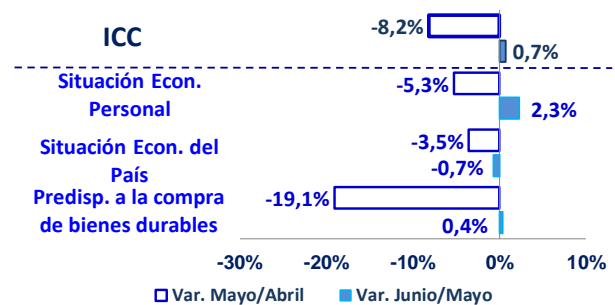


La mayor variación respecto a mayo entre los subíndices que conforman el ICC la registró el de *Situación Económica Personal* (2,3%), debido a un mayor optimismo para los próximos 12 meses, ya que la percepción sobre su *Situación económica actual* permaneció igual de pesimista que en mayo (47,7).

En términos de promedios del primer semestre, en 2017 el ICC recuperó 5,0 puntos de los 9,8 perdidos en 2016, quedando en el mismo nivel promedio del segundo semestre de 2016, aunque marcado por una mayor volatilidad mensual.

El subíndice de *Predisposición a la compra de bienes durables* entre enero-junio de 2017 en promedio recuperó 10,5 puntos de los 12,8 perdidos en el mismo período de 2016 (que se sumaban a los 7,8 puntos caídos en igual período de 2015). Este repunte de la *Predisposición* en lo que transcurre de 2017 contribuye a explicar la reactivación del consumo, en particular en mercados como el de automóviles, que mostraron fuerte dinamismo. Así como en el primer trimestre del año la recuperación de la *Predisposición* anticipaba el repunte del consumo privado (4,3%), la nueva -aunque en menor magnitud- recuperación en el segundo trimestre de la *Predisposición* permitiría mantener expectativas moderadamente positivas acerca del consumo para abril-junio (dato que se conocerá en setiembre).

**Variación mensual del ICC
Mayo y Junio de 2017 (%)**

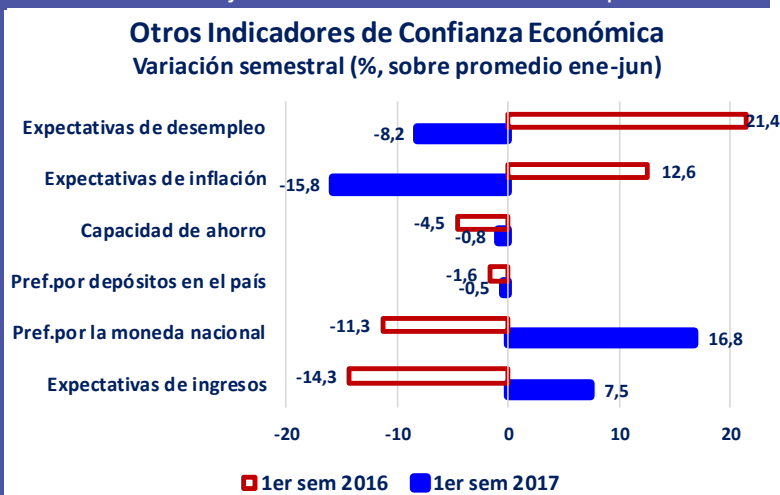


Expectativas de inflación y desempleo, y Preferencia por la moneda nacional, las que más cambiaron respecto al primer semestre de 2016

Mientras el primer semestre de 2016 aparecía pautado por un marcado mayor pesimismo que, como en el ICC, se manifestaba en los “Otros indicadores de confianza económica”, el promedio de enero-junio de 2017 en general muestra una tónica de recuperación, salvo en dos de estos índices.

En tal sentido, la mayor recuperación porcentual entre los “Otros indicadores” la registra el índice que mide la **Preferencia por la moneda nacional para depositar**. Considerando el promedio del primer semestre en ambos años, este índice se recupera 16,8%. Es el único de los “otros indicadores” que mejora respecto al primer semestre de 2016 y también respecto al de 2015. La mejora en 2017 se condice con la apreciación de

la moneda nacional que pasó de un promedio semestral de 31,4 a 28,4, pesos por dólar, en un marco donde además también aparecen más estabilizadas las expectativas del mercado local en materia de tipo de cambio para los próximos meses. En segundo lugar por la magnitud de la variación, están las **expectativas de inflación** de los consumidores para los próximos 12 meses, cuyo índice pasó de crecer 12,6%, en el primer semestre de 2016 a contraerse 15,8% en el de 2017.



Nuevamente, la evolución de las expectativas resulta consistente con la marcada desaceleración observada de la inflación efectiva, que pasó de un promedio de 10,5% en el primer semestre de 2016 a uno de 6,6% en el de 2017. Asimismo, estas expectativas más optimistas para los próximos 12 meses se alinean con las del mercado, según releva el BCU. Cabe señalar que mientras la inflación mostró una caída tal que a junio de 2017 era la mitad de la de mayo de 2016, y ya desde marzo se ubicó dentro del rango objetivo de la política monetaria, el consumidor mostraría cierta lentitud en ajustar a la baja estas expectativas, puesto que aún permanecen en zona de pesimismo, tal vez evaluando su sostenibilidad.

En tercer lugar, y muy en línea con las **Expectativas de ingreso de la familia**, cuyo índice se incrementa 7,5%, se contrajo el de **Expectativas de desempleo**. En este caso, y a diferencia de lo que se reportaba previamente para los otros índices, el consumidor más que observar el desempeño actual de la tasa de desempleo, que muestra un incremento respecto a 2016, sería menos pesimista en materia de empleo en línea con el menor pesimismo que muestra el ICC en su conjunto, esto es, debido a que se encuentra menos pesimista para la economía en su conjunto que hace un año atrás.

Por último, si bien casi permanecieron estables en términos de promedio, el índice que capta la percepción de **Capacidad de ahorro de la familia**, así como la **Preferencia por el país vs el exterior** para mantener sus depósitos, no mejoraron, sino que mínimamente se tornaron más pesimistas, profundizando las caídas que habían registrado en 2016 (además de la fuerte caída de 2015, en el caso de la capacidad de ahorro).

En síntesis, comparando enero y junio de 2017 con el de 2016, el semestre de mayor pesimismo en los últimos 10 años, en lo que va de 2017 se registra una recuperación, que salvo en materia de **preferencia por la moneda nacional**, no logra recuperar los niveles promedio de enero-junio de 2015.

Otros Indicadores de Confianza Económica

En junio, respecto a mayo, y siguiendo la tónica del ICC, estos indicadores en general presentan variaciones de menor magnitud, en dirección hacia una recuperación de confianza. Las excepciones serían el índice de percepción de la **Capacidad de ahorro**, que recupera 10 de los 16 puntos caídos en mayo, y el de **Preferencia por la moneda nacional** para depositar, que tras ser el único en que se había denotado mayor optimismo en mayo, en junio resulta el único de estos subíndices que empeora en materia de confianza (2,7%).

METODOLOGÍA

Índice de Confianza del Consumidor

Siguiendo la metodología del Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de la Universidad de Michigan, el ICC en Uruguay es elaborado por Equipos Consultores desde agosto de 2007. Se construye en base a 6 preguntas con respuestas precodificadas positivas, negativas y neutras (donde se incluye la opción no sabe, no contesta).

Pregunta 1: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de un año: mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 1 año)

Pregunta 2: ¿Cómo cree será la situación económica del país dentro de tres años, mejor, igual o peor que la actual? (Situación País en 3 años)

Pregunta 3: ¿Cómo es su situación económica personal en relación a un año atrás: diría que mejoró, se mantiene igual o empeoró? (Situación Personal Actual)

Pregunta 4: ¿Qué cree que ocurrirá con su situación económica personal dentro de un año; cree que mejorará, se mantendrá igual o empeorará? (Situación Personal Futura)

Pregunta 5: ¿Cree que éste es un buen momento para realizar compras, como por ejemplo electrodomésticos? (Compra de electrodomésticos)

Pregunta 6: ¿Cree que es éste un buen momento para realizar compras más importantes como autos, o para cambiar de casa? (Compra de automóviles y vivienda)

Las preguntas se agrupan en tres subíndices, de manera que las preguntas 1 y 2 forman el subíndice de situación económica del país; las 3 y 4 el de situación económica personal, y las 5 y 6 el de predisposición de compra de bienes durables. El ICC resulta del promedio simple de estos tres subíndices.

Condiciones actuales y futuras

Reagrupando los subíndices que componen el ICC, se construye un índice sobre la percepción de las *condiciones actuales* y otro de expectativas sobre las *condiciones futuras*. Siguiendo la metodología que utiliza la Universidad de Michigan, el primero se construye ponderando las preguntas 3, 5 y 6, con un peso de 0,5, 0,25 y 0,25, respectivamente, mientras que el segundo indicador se construye con el promedio simple de las preguntas 1,2 y 4.

Otros indicadores de confianza

Se construyen, siguiendo la misma metodología del Índice de Confianza del Consumidor, con un rango de variación entre 0 y 100, en base a las siguientes preguntas y respuestas precodificadas (donde se incluye la opción no sabe, no contesta):

Expectativas de inflación: ¿Cuánto cree usted que subirán los precios dentro de los próximos 12 meses: mucho, bastante, poco o nada?

Expectativas de desempleo: En cuanto al nivel de desempleo dentro de los próximos 12 meses, ¿cree que habrá más desempleo, aproximadamente el mismo o menos desempleo que en la actualidad?

Expectativas de ingresos: Hablando de su nivel de ingreso familiar ¿cree ud. que en los próximos 12 meses estos aumentarán, disminuirán o se mantendrán?

Capacidad de ahorro: El salario o sueldo que Ud. percibe y el total del ingreso familiar, ¿le permite cubrir satisfactoriamente sus necesidades? ¿En cuál de estas situaciones se encuentra ud.: le alcanza bien, puede ahorrar; le alcanza justo, sin grandes dificultades; no les alcanza, tiene dificultades; no le alcanza, tiene grandes dificultades?

Cálculo

En base a la fórmula que sigue, el valor que computa la pregunta se calcula descartando las respuestas neutras, donde 50 sería el valor de equilibrio (igual cantidad de consumidores con respuestas positivas y negativas):

$V = 50 \times (p - n + 1)$ donde: p la proporción de respuestas positivas y n la proporción de respuestas negativas.

Zonas de confianza (*)

Las zonas de confianza se clasifican en de *Importante optimismo* (70 a 100), *Atendible optimismo* (60 a 69), *Moderado optimismo* (51 a 59), *Moderado pesimismo* (40 a 49), *Atendible pesimismo* (30 a 39) e *Importante pesimismo* (0 a 29).

Muestra y margen de error

Se elabora en base a una encuesta telefónica a personas mayores de 18 años con teléfono celular. La muestra surge del discado aleatorio dentro de cada prefijo y su tamaño es de 400 casos cada medición. El margen de error esperado es de +/- 4,8%, con un 95% de confianza.

(*) En el caso de los indicadores de desempleo e inflación la escala se invierte ya que un mayor valor del indicador indica que los consumidores esperan un aumento en las variables.